

Retour de l'appétit pour le risque !

- S&P 500 : 4 158 (+ 2,5%) / VIX : 25,72 (- 6,5%)
- Dow Jones : 33 213 (+ 1,8%) / Nasdaq : 12 131 (+ 3,3%)
- Nikkei : 27 375 (+ 2,2%) / Hang Seng : 21 084 (+ 1,9%) / Asia Dow : + 2,2%
- Pétrole (WTI) : 116,07 \$ (+ 0,9%)
- 10 ans US : 2,745% / €/€ : 1,0757 \$ / S&P F : + 0,5% / Nasdaq F : + 1,0%

(À 7h00 heure de Paris, Source : Marketwatch)

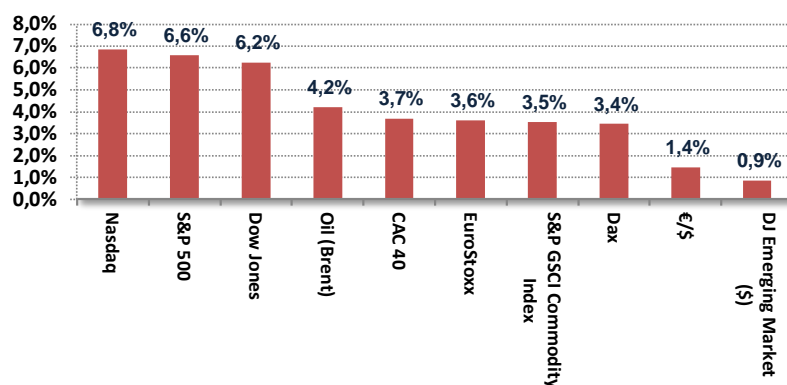
Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indices boursiers américains ont fini la semaine sur une forte hausse, rassurés par les statistiques de revenus et de consommation des ménages américains sur le mois d'avril. De fait, ce rapport du *BEA* est « idéale » : la consommation des ménages reste solide grâce à un recul du taux d'épargne et l'inflation ralentie sur le mois, notamment au niveau du glissement sur un an du « noyau dur » du déflateur de la consommation. Des informations positives qui ont incité les investisseurs à repondérer les actions dans leur portefeuille à la veille d'un long *week-end* de trois jours. L'indice S&P 500 a débuté la séance en hausse, au-dessus des 4 100 points et grâce à une accélération sur la dernière heure, clôture au-dessus des 4 150, à 4 158 (+ 100 points), soit un gain de 2,5%. L'indice Dow Jones a gagné 1,8% à 33 213 points tandis que le Nasdaq Composite a clôturé en hausse de 3,3% à 12 131,13 (+ 391 points). Le VIX chute de 6,5% à 25,72. Les trois principaux indices boursiers américains ont mis fin à leur plus longue série de pertes hebdomadaires depuis des décennies. Le S&P 500 et le Nasdaq ont subi sept baisses hebdomadaires consécutives, soit la plus longue série depuis la fin de l'effondrement de la bulle Internet, tandis que la chute de huit semaines de l'indice Dow Jones est la plus longue depuis 1932. Sur la semaine, le S&P 500 gagne 6,6%, la Nasdaq 6,8% et l'indice Dow Jones 6,2%. Le VIX chute de 12,6%.



(*) Weekly performance

Costco (+ 1,2%) a présenté une rentabilité sous pression au premier trimestre. Au troisième trimestre, clos début mai, son bénéfice net a atteint 1,35 Md \$ ou 3,04 \$ par action, contre 1,22 Md \$ ou 2,75 \$ par action. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action est ressorti à 3,17 \$, soit 14 cents de mieux

que le consensus. La marge brute a reculé de 100 pb à 10,2% alors qu'elle était anticipée en repli de 20 pb. Elle a été pénalisée par la hausse des coûts du travail et du fret. Le groupe d'informatique Dell (+ 12,9%) a présenté des résultats meilleurs que prévus grâce à la forte demande pour les PC de la part des entreprises. Au premier trimestre, clos fin avril, Dell a généré un bénéfice net au titre des activités poursuivies en progression de 62% à 1,07 Mds \$, soit un bénéfice par action de 1,37 \$. Hors éléments exceptionnels, les EPS sont de 1,84 \$ contre 1,39 \$ attendu. Le chiffre d'affaires a progressé de 16% à 26,1 Mds \$ (vs 25 Mds \$ prévus). Gap (+ 4,3%) a annoncé des pertes trimestrielles plus lourdes que prévues et des perspectives décevantes en raison notamment de la contre-performance de sa marque *Old Navy*. Au premier trimestre, Gap a accusé une perte nette de 162 millions \$, soit une perte de 44 cents par action, contre une perte de 166 millions un an plus tôt, ou - 43 cents par action. Le chiffre d'affaires a reculé de 13% à 3,47 Mds \$. Le consensus tablait sur une perte par action de 15 cents et sur un chiffre d'affaires de 3,44 Mds \$. Les ventes d'Old Navy ont chuté de 19% à 1,8 Mds \$. Après une ouverture en baisse de 8,4%, l'action est remontée sur la seconde partie de la séance pour clôturer en hausse de 4,3%. Certains analystes estiment que les « mauvaises nouvelles » sont dans l'évaluation actuelle de la société (- 34% depuis le début de l'année) et que les résultats de l'entreprise devraient se redresser d'ici la fin de l'année. Marvell Technology (+ 6,7%) a dévoilé des résultats trimestriels et des prévisions supérieurs aux attentes. Au deuxième trimestre de son exercice fiscal, le fabricant de puces a accusé une perte de 165,7 millions \$, ou 20 cents par action, contre une perte de 88,2 millions \$, ou 13 cents par action un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action est ressorti à 52 cents, contre un consensus de 51 cents. Le chiffre d'affaires a bondi de 74% à 1,45 Mds \$, dépassant d'un peu plus de 1% les attentes du marché. Wendy's (+ 1,5%) a confirmé ses objectifs 2022. La chaîne de restauration rapide américaine vise toujours une croissance de 6% à 8% de ses ventes globales, un Ebitda ajusté compris entre 490 et 505 millions \$, un bénéfice par action ajusté compris entre 0,82 et 0,86 \$ et un *free cash flow* compris entre 215 et 225 millions \$. En parallèle, le groupe a décalé, à une date non déterminée, la tenue de sa journée Investisseurs. Elle devait se tenir initialement le 9 juin.

Le constructeur automobile chinois FAW envisage de prendre une participation importante au capital de Didi (+ 8,7%), selon *Bloomberg*.

Asie

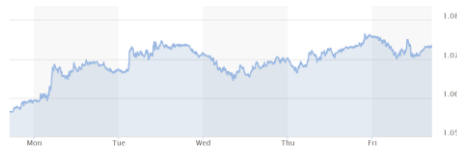
Les actions asiatiques suivent la forte tendance haussière de Wall Street, ce matin, tandis que le dollar reste bloqué près de son plus bas niveau en cinq semaines. **Les futurs américains restent bien orientés avec une progression de 1,0% de l'indice future sur Nasdaq et de 0,5% pour le S&P 500.** Les investisseurs anticipent un éventuel ralentissement du resserrement monétaire américain, même après les deux hausses de 50 pb annoncées pour juin et juillet. Les futures sur *Fed funds* anticipent « que » 25 pb de hausse sur les trois derniers *FOMC* de 2022. Les investisseurs considèrent aussi que les taux longs américains ont atteint un « point haut », militant pour un rebond de la valorisation des valeurs de croissance, dont le secteur technologique. De plus, au niveau de la Chine, les annonces des autorités de Shanghai, qui annuleront de nombreuses mesures sanitaires pour les entreprises à partir de mercredi, rassurent. Les valeurs de biens de consommation sont en hausse, ce matin, à Hong-Kong, sur des anticipations de rebond de la consommation des ménages en Chine. De fait, pour accompagner la réouverture de l'économie, **le gouvernement local a également pris un certain nombre de mesures de soutien, notamment la réduction des loyers et des impôts fonciers pour les entreprises, et l'octroi de subventions pour les coûts liés aux utilities** (eau, électricité et du gaz naturel) selon le média d'Etat Xinhua. Par exemple, le groupe de vêtement Li Ning gagne près de 8% à Hong Kong ou la brasseur China Resources Beer 7%. Le Hang Seng est en hausse de 1,9% et Shanghai progresse d'un plus modeste 0,3%.

Toutefois, les volumes sont faibles alors les marchés américains seront fermés aujourd'hui pour *Memorial Day*. L'indice Nikkei affiche, tout de même, une solide hausse de près de 2,3%. Pas de changement de cap au niveau de la banque centrale du Japon. Devant le parlement japonais, le gouverneur de la *BoJ* estime que la politique monétaire « ultra-accommodante » est nécessaire : « *The Bank of Japan will support the economy, which is still on the way to recover from the pandemic, by patiently continuing powerful monetary easing* ». Le premier ministre Kishida, qui a assisté à la même réunion, a déclaré que le gouvernement n'envisageait pas de modifier son accord avec la *BoJ* conjuguant une politique monétaire et budgétaire souple. M. Kuroda a répété, à plusieurs reprises, que le récent rebond de l'inflation, au-dessus des 2%, n'est pas soutenable.

Dans le reste de l'Asie, l'indice Kospi est en hausse de 1,2%, comme la bourse australienne.

Les prix du pétrole, avec une hausse de 0,9% du WTI en Asie ce matin, sont encore soutenus par les attentes d'une demande plus forte alors que la *Driving* saison débuté et avec la réouverture de l'économie chinoise. **Les ambassadeurs des Etats membres de l'Union Européenne ne sont pas parvenus dimanche à un accord sur un embargo sur le pétrole russe, mais poursuivront les négociations ce matin dans l'espoir de parvenir à boucler les préparatifs à temps en vue du sommet prévu dans l'après-midi**, a déclaré un responsable de l'UE. Les pays de l'UE discutent d'une proposition qui prévoit une interdiction des livraisons de pétrole russe par voie maritime d'ici la fin de l'année. Une exemption concernant le pétrole livré via l'oléoduc Droujba, qui alimente la Hongrie, la Slovaquie et la République tchèque, est toutefois prévue.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le dollar a légèrement progressé, vendredi, mais il connaît sa plus forte baisse hebdomadaire depuis près de quatre mois. Les cambistes ont revu à la baisse les prévisions de hausse des taux de la banque centrale américaine. Certains anticipent même qu'elle interrompe son cycle de resserrement au cours du second semestre de l'année ! Le *Dollar Index* est tombé à 101,43, son niveau le plus faible depuis le 25 avril. Sur une base hebdomadaire, il a baissé de 1,3 %, après une baisse de 1,5% la semaine précédente. Le billet vert a atteint un pic de près de deux décennies au-dessus de 105 au début du mois. Les minutes de la réunion de mai de la *Fed* a montré que la plupart des participants pensaient que des hausses de 50 pb seraient appropriées lors des réunions de juin et de juillet, mais plusieurs membres estimaient que des hausses importantes et précoces permettraient de faire une pause plus tard dans l'année pour évaluer si le resserrement de la politique contribue à maîtriser l'inflation. Ces anticipations ont été alimenté sur les marchés par les statistiques du *BEA*. Bien que l'inflation ait continué à augmenter en avril, elle a augmenté moins que ces derniers mois. Le déflateur des dépenses de consommation personnelle (PCE) a augmenté de 0,2 %, le plus faible gain depuis novembre 2020, après avoir grimpé de 0,9 % en mars. Pour les 12 mois jusqu'en avril, l'indice des prix PCE a progressé de 6,3% après avoir bondi de 6,6% en mars.

L'euro a été le principal bénéficiaire de la baisse du dollar, même si cet élan s'est essoufflé car les cambistes estiment que la plupart des hausses de taux attendues de la BCE ont été intégrées dans les niveaux actuels. La monnaie européenne était en hausse vendredi de 0,1% à 1,07395 \$, après avoir atteint plus tôt ses plus hauts niveaux en un mois. La livre sterling était en hausse de 0,3% à 1,2646 \$. Le dollar australien, sensible au risque, a progressé de 0,9% à 0,7163 \$, tandis que le dollar néo-zélandais a bondi de 1,1% à 0,6548 \$. L'amélioration du sentiment de risque n'a cependant pas aidé le bitcoin, qui était

en baisse de 0,6% à 28 997 \$, poursuivant la baisse graduelle de cette semaine depuis le niveau psychologiquement important de 30 000 \$.

Le retour de l'appétit pour le risque sur les marchés n'a pas induit de grand mouvement de taux longs sur la séance de vendredi. Le 10 ans américain a fluctué autour des 2,75, avec un plus bas à 2,72%, contre 2,76% la veille. Les T-Bonds restent enfermés dans un range entre 2,7100 et 2,785% et sur la semaine perdent 4 pb malgré la publication, mercredi soir, de minutes de la dernière réunion du *Fed* encore « faucon », mais peut-être un moins qu'attendu... L'embellie était également perceptible sur les marchés obligataires européens : les OAT à 10 ans effacent - 3 pb à 1,488%, les Bunds - 2,4 pb à 0,9700%. Plus au Sud, les Bonos effacent - 3 pb à 2,036%, les BTP italiens en revanche stagnent vers 2,9050%. Outre-Manche, les taux se détendent de - 4 pb à 1,9280%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont de nouveau progressé vendredi à la faveur d'achats de couverture avant un long week-end férié aux Etats-Unis, le marché n'écartant pas un accord européen sur la suspension des importations russes. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, a engrangé 1,7%, pour clôturer à 119,43 \$, soit son plus haut niveau depuis début mars. Le WTI, également pour juillet, il a gagné 0,9%, à 115,07 \$, un plus haut depuis début mars et un sommet sur 13 ans. Les investisseurs, sur ce marché, étaient nerveux à l'idée qu'il pourrait y avoir un compromis de l'Union européenne sur le pétrole russe. Mercredi, le président du Conseil européen, Charles Michel, s'était dit « confiant » en la conclusion d'un accord sur un embargo de l'UE visant le pétrole russe d'ici à la réunion lundi du Conseil européen, malgré les réticences de la Hongrie. Les opérateurs ont aussi réagi à l'arraisonnement, par les Gardiens de la Révolution iraniens, de deux pétroliers grecs dans les eaux du Golfe. Enfin, alors que le marché est sous tension depuis plusieurs mois déjà, les opérateurs redoutent l'accélération de la consommation de carburant avec le début de la saison estivale, marquée par ce week-end férié de *Memorial Day*.

Les forces iraniennes ont saisi vendredi deux pétroliers grecs dans le Golfe persique, ont rapporté les médias d'État iraniens, peu après un avertissement de Téhéran évoquant des « mesures punitives » contre Athènes après la confiscation par les Etats-Unis de pétrole iranien dans un navire arraisonné au large des côtes grecques. Les autorités iraniennes avaient également convoqué vendredi le chargé d'affaires suisse à Téhéran, qui représente les intérêts américains dans le pays depuis la rupture des relations diplomatiques en 1980, pour protester contre la saisie du navire au large des côtes grecques, a rapporté le ministère des affaires étrangères, cité par les médias nationaux. Le pétrolier « Pegas », sous pavillon russe, a été saisi le 19 avril par les autorités grecques en vertu des sanctions européennes contre la Russie après l'invasion de l'Ukraine. Elles ont ensuite confisqué la cargaison de pétrole iranien détenue à bord et prévoient de l'envoyer aux Etats-Unis sur un autre navire.



**Ecouter directement le Morning Audio sur le site internet d'Aurel
BGC : <https://www.aurel-bgc.com/fr/morning-audio/451585>**